

# Fitch confirma calificaciones a los fondos Pionero

December 7, 2011

Fitch Argentina confirmó las calificaciones asignadas a los siguientes fondos administrados por Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. --Pionero Pesos AA/V2(arg) --Pionero Renta Ahorro AA/V3(arg) --Pionero FF AA/V3(arg) --Pionero Renta AA/V5(arg) --Pionero Renta Dólares AA/V5(arg) --Pionero Acciones BBB+(arg)rv --Pionero América A(arg)rv --Pionero Latam A(arg)rv Fundamentos de las calificaciones: - Pionero Pesos: Se confirma la calificación crediticia luego de que el fondo haya presentado en el último año un riesgo crediticio promedio de AA+ en escala local. No obstante, la calificación contempla la estrategia del fondo y eventuales concentraciones por emisor. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se sustenta en un muy bajo riesgo de tasa y riesgo spread y en un bajo riesgo de liquidez e incorpora la política del fondo de invertir una ponderación significativa en Lebac y/o Nobacs. -Pionero Renta Ahorro: La calificación crediticia del fondo se sustenta en que éste ha mantenido en el último año un riesgo crediticio promedio de AA en línea con la calificación asignada y que no presenta concentraciones significativas por emisor. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a que el fondo presenta un moderado riesgo de tasa y riesgo spread y un bajo a moderado riesgo de liquidez. -Pionero FF: Se confirma la calificación crediticia luego de que el fondo haya presentado en el último año un riesgo crediticio promedio de AAA en escala local, muy cercano al AA+(arg). No obstante, la calificación contempla la concentración por sector y por instrumento que presenta el fondo. En tanto, la calificación de riesgo de mercado se sustenta en un bajo riesgo de tasa y riesgo spread y en un moderado a alto riesgo de liquidez producto de la ajustada relación entre la liquidez en cartera y la concentración por cuotapartista. -Pionero Renta: La calificación crediticia del fondo se sustenta en que éste ha mantenido en el último año un riesgo crediticio promedio de AA en línea con la calificación asignada y que no presenta concentraciones significativas por emisor en valores privados. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a que el fondo presenta un moderado a alto riesgo de tasa y riesgo spread y un moderado riesgo de liquidez producto de la elevada concentración por cuotapartista. -Pionero Renta Dólares: La calificación crediticia del fondo se sustenta en que éste ha mantenido en el último año un riesgo crediticio promedio de AA en línea con la calificación asignada y que no presenta concentraciones significativas por emisor en valores privados. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a que el fondo presenta un moderado a alto riesgo de tasa y riesgo spread y un moderado riesgo de liquidez producto de la elevada concentración por cuotapartista. Fondos de Renta Variable Los aspectos cualitativos son considerados buenos para todos los fondos Pionero de renta variable, dado que la administradora posee un proceso de inversión robusto y adecuados controles en la operatoria. Además, cuenta con un grupo de profesionales idóneos y con experiencia para tomar decisiones relacionadas con la administración del patrimonio del fondo común de inversión. La Administradora posee una extensa historia en el mercado. En tanto, la Sociedad Depositaria, Banco Macro S.A., es uno de los principales bancos privados del país. -Pionero Acciones Además, de los mencionados aspectos cualitativos, respecto a los aspectos cuantitativos, se destaca que al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma mensual de los últimos tres años de operación del fondo, se concluye que el fondo presenta un regular desempeño, en comparación con fondos con similares objetivos de inversión. -Pionero Latam Además, de los mencionados aspectos cualitativos, respecto a los aspectos cuantitativos, se destaca que al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma mensual de los últimos tres años de operación del fondo, se concluye que el fondo presenta un muy buen desempeño, en comparación con fondos con similares objetivos de inversión. -Pionero América Además, de los mencionados aspectos cualitativos, respecto a los aspectos cuantitativos, se destaca que dado que el fondo posee menos de tres años de historia (inició actividades el 06-04-09), se ha ponderado mayormente el aspecto cualitativo. El índice de referencia es el Dow Jones Industrial

Average (DJIA). Administradora Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A., administraba al 31-10-11 cerca de \$720 millones con una participación cercana al 2.8%. Además, cuenta extensa historia y profesionales idóneos y con experiencia para la toma de decisiones. La Sociedad Depositaria es Banco Macro S.A., entidad calificada en A1+(arg) para Endeudamiento de Corto Plazo y AA+(arg) para Endeudamiento de Largo Plazo por Fitch Argentina. Calificaciones Fondos calificados en la categoría 'AA' son considerados que tienen una muy alta calidad crediticia. Se espera que los activos mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio 'AA'. Fondos calificados 'V2'- Riesgo de Mercado Bajo- se consideran que tienen una baja sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales presenten una razonable estabilidad y tengan un desempeño consistente a través de una gama de escenarios de mercado. Estos fondos ofrecen una baja exposición a riesgo de tasas de interés los spreads crediticios y otros factores de riesgo. Fondos calificados 'V3'-Riesgo de Mercado Moderado- se consideran que tienen una moderada sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales presenten un desempeño consistente en el mediano y largo plazo, aunque con algo de variabilidad en el corto plazo, debido a la mayor exposición a riesgo de tasas de interés los spreads crediticios y otros factores de riesgo. Fondos calificados 'V5'-Riesgo de Mercado Alto- se consideran que tienen una alta sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales tengan una variabilidad sustancial a través de una amplia gama de escenarios de mercado. Estos fondos generalmente exhiben una sustancial exposición al riesgo de tasas de interés, los spreads crediticios y otros factores de riesgo. Fondos Calificados 'BBBrv' - fondos comunes de inversión cuya combinación de desempeño y de administración, así como su capacidad operativa es adecuada en comparación con fondos de similares objetivos de inversión. Fondos Calificados 'Arv' - fondos comunes de inversión cuya combinación de desempeño y de administración, así como su capacidad operativa es buena en comparación con fondos de similares objetivos de inversión. Contactos: Analista Principal Gustavo Avila Director +541152358142 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Matías Rebozov Analyst +541152358147 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 541152358139 – laura.villegas@fitchratings.com Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Los Criterios National Ratings Criteria; Ene., 19, 2011, Metodología de Fondos de Renta Variable y Mixta; Feb., 11 2008 y Criterios de calificación Fondos de Deuda en Latinoamérica; Jun., 6, 2011 están disponibles en [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) o en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).